

輪證透視

中銀國際股票衍生品產品董事 朱紅

美團周四業績

留意購證 12758

《金融時報》報道指美方希望中方有更多的讓步，才決定減少對中國貨關稅，市場態度觀望。恒指上周五(15日)高開206點或0.8%至26,529點後，升幅收窄，恒指在26,400點附近上落。如看好恒指，可留意恒指牛證(59130)，收回價26,100點，2021年11月到期，實際槓桿63倍；或留意恒指牛證(57354)，收回價25,969點，2021年11月到期，實際槓桿52倍。如看淡恒指，可留意恒指熊證(66995)，收回價27,548點，2020年3月到期，實際槓桿21倍。

國家統計局公佈數據顯示，今年首10個月，全國網上零售額8.23萬億元，按年增長16.4%。其中，實物商品網上零售額中，吃、穿和用類商品分別增長34.8%、7.1%和16.6%。美團(3690)股價在高位95元整固，公司將於本月21日公佈業績，如看好美團，可留意美團認購證(12758)，行使價110.93元，2020年6月到期，實際槓桿5倍。另外，也可留意美團牛證(65360)，收回價89.88元，2020年4月到期，實際槓桿11倍。如看淡美團，可留意美團認沽證(11762)，行使價80.83元，2020年3月到期，實際槓桿5倍。

看好中移吼購證 22148

中移動(0941)早前共斥資5.53億元投得5G不同頻帶共120兆赫，中移動香港將持有總共520兆赫5G頻譜，成為目前擁有最多5G頻譜資源的本地流動網絡營商之一。中移動香港將於2020年第二季正式推出5G服務。中移動股價回至近月低位的61元附近，今年8月6日的低位是60.5元。近日有700萬元流入中移購，如看好中移，可留意中移認購證(22148)，行使價67.88元，2020年2到期，實際槓桿15倍。

據《經濟通》指阿里巴巴(9988)上周五(15日)至本周三(20日)公開招股，每股招股價188元，每手100股，預計11月26日上市，集資約935億元。港交所(0388)股價暫時守住50天線238元附近。如看好港交所，可留意港交所認購證(18757)，行使價265.2元，2020年4月到期，實際槓桿10倍。另外，如果看淡港交所，可留意港交所認沽證(12645)，行使價228.6元，明年3月到期，實際槓桿8倍。

友邦(1299)股價近日跌回50天線76元附近。如看好友邦，可留意友邦認購證(28429)，行使價86.93元，明年2月到期，實際槓桿13倍。平保(2318)旗下金融壹賬通宣布，已向美國證券交易委員會公開遞交招股說明書，該股將以美國存託股票的形式首次公開發行普通股。平保近期股價反彈至95元後回落，股價在50天線92.5元爭持。如看好平保，可留意平保認購證(11758)，行使價100.04元，2020年1月到期，實際槓桿19倍。如看淡平保，可留意平保認沽證(22434)，行使價78.78元，2020年2月到期，實際槓桿15倍。

本資料由香港證券及期貨事務監察委員會持牌人中銀國際亞洲有限公司(「本公司」)發出，其內容僅供參考，惟不保證該等資料絕對正確，亦不對由於任何資料不準確或遺漏所引起之損失負責上責任。

投資者應對高收益債券保持警惕



目前的宏觀經濟環境為投資者帶來挑戰。環球經濟放緩及通脹溫和。與此同時，央行似乎再度轉向較寬鬆的政策，而地緣政治的緊張局勢亦已升溫。通常由不利的經濟環境所導致的商業周期下行可以為高收益債券投資者構成多項不利的趨勢。

施羅德投資

舉例，部分公司的信貸評級或會被下調，因而影響其借貸能力，迫使部分投資者不得不沽售這些公司的債券。隨着商業環境越趨艱難及銷售下降，更多公司或將難以償還債務利息。此外，由於投資者將因應降低投資組合風險或對市場負面消息作出反應，風險資產有可能會遭到更廣泛的拋售。

不排除短線反彈

考慮到經濟環境，部分投資者對承擔風險越來越緊張已是意料中事。然而，風險越高，獲取更吸引投資回報的機會亦將越高。高收益債券通常能夠在短時間內大幅度反彈回升。

在對的時間投資對於回報表現顯然非常重要。在市場下跌後，估值通常會稍為下降，因而會是較理想的投資時機。高收益企業債券以往亦是這樣，長期表現非常穩健，在市場拋售後往往會強勁回升。雖然這與「趁低吸納」的投資格言互相呼應，詳盡的分析對於發掘這類機會依然至關重要。

環球金融危機便是清楚的例證。2008年，泛歐洲高收益市場下跌了31%，而美國高收益市場亦錄得了26%的跌幅。這兩者均於次年分別出現85%及58%的強勁回升，更於2010年進一步上升超過15%。

在2007年底至2010年期間，美國及泛歐洲高收益指數的回報分別

為34%及31%，按年升幅為10%及9.5%。這是總回報，亦即是債券價格變動加上債券支付的利息收益。帶動着這段期間以及長期市場回報的，正是利息收入。雖然這看起來很有吸引力，但越高的收入或利息亦反映着越高的相關風險，尤其高收益公司無法償付定期利息的風險更高。

需注意市場特點

鑒於目前的環球不明朗因素，我們當然需要採取慎重及明智的投資策略。投資者確實需要謹慎對待風險較高的資產類別。然而，我們認為在構建投資組合及作出投資決定時注意不同市場獨特及細微的特點同樣重要。

中美貿易前景未明 金價反覆震盪

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

倫敦黃金上周五出現回落，因美國股市觸及紀錄高位，此前美國官員表示，與中國的「第一階段」貿易協定正在取得進展。全球最大經濟體之間的貿易爭端攪亂了金融市場，引發了對全球經濟放緩的擔憂，並促使主要央行降低了利率。今年迄今黃金價格上漲了超過14%。近期兩國衝突得到緩解，正影響黃金的避險需求。

倫敦黃金走勢，經過之前一周的急挫後，上周金價大致回穩，於1445水準附近暫且獲見支撐，並一度重新走上1,470水平上方。不過，技術圖表所見，在上周跌破100天平均線後，目前成為反制阻力於1,479美元，上一趟金價處於100天平均線要回朔自五月底的時間。

倘若以起自9月的累計跌幅計算，38.2%的反彈水準為1,489，擴展至50%及61.8%分別為1,502及1,515。中期而言，將要特

別留意1,518-1,520的阻力區，過去一個多月，金價曾屢次上探此區未果，故後市若可突破此區，將有望金價將開展新一輪升勢。

向下支持位看1445

另外，以自5月開始的累計漲幅計算，38.2%的吐吐水平為1,445，這正是本月初觸及的低位，若這輪跌勢真可止步於此區，亦即在技術上已完成所需修正，有重新回穩的傾向。反之，進一步跌破此區，將見弱勢續再延展，50%的調整幅度可至1411美元。短線較近支撐預料在1,455美元。

倫敦白銀方面，銀價上周走勢基本處於窄幅橫盤，在上周挫跌後，當前正陷於待變局面。銀價有機會在16.60水平附近受到支撐。預估較大支持位在16.45及至200天平均線16.12美元。至於阻力位預估在100天平均線17.16及17.30水平，17.70美元則為另一參考阻力。

本周數據公佈時間及預測(11月18日-22日)

日期	國家/香港時間	報告	上次
18		無重要數據公佈	
19	美國 8:30 PM	10月份建屋動工(單位)	125.6萬
20	日本 7:50 AM	10月份貿易盈餘(日圓)	1,229.8億
	德國 3:00 PM	10月份生產物價指數#	-0.1%
21	英國 5:30 PM	10月份公共財政數字(英鎊)	28.44億(盈餘)
	8:30 PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	22.5萬
	美國 10:00 PM	10月份二手房屋銷售(單位)	538萬
		10月份領先指標	-0.1%
22	美國 10:00 PM	11月份密西根大學消費情緒指數(修訂)	95.5

上周數據公佈結果(11月11日-15日)

1	英國 5:30 PM	第三季國內生產總值#	+1.0%	+1.3%
12	日本 7:50 AM	10月份貨幣供應#	+2.5%	+2.4%
13	德國 3:00 PM	10月份消費物價指數#	+1.1%	+1.2%
	英國 5:30 PM	10月份消費物價指數#	+1.5%	+1.7%
	美國 8:30 PM	10月份消費物價指數	+0.4%	0.0%
14	歐盟 6:00 PM	第三季歐元區國內生產總值#	+1.2%	+1.2%
	德國 3:00 PM	第三季國內生產總值#	+1.0%	-0.1%
	美國 8:30 PM	10月份生產物價指數	+0.4%	-0.3%
	8:30 PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	22.5萬	21.1萬
15	美國 9:15 PM	10月份工業生產	-	-0.4%

註：R代表修訂數據 #代表增長年率

合肥市包河區：深耕垃圾分類 唱響綠色生活

垃圾分類是當前社會各方關注的熱門話題，作為內地首批實施生活垃圾強制分類的46個重點城市之一，安徽省合肥市積極推進小區生活垃圾分類工作。2017年4月，合肥市包河區在全省率先正式啟動垃圾分類工作，區城管部門在分類設備投放、發動市民參與、完善收運處置鏈條等環節下功夫，垃圾分類工作的知曉率、參與率、利用率迅速提高，在江淮大地掀起「參與垃圾分類、唱響綠色生活」的時代主旋律。

先試先行：智慧分類樹行業標榜

2016年12月，「合肥市包河區城市生活垃圾分類收集處置和資源化利用運行服務」項目在市招標中心面向全國公開招標，該項目成為內地首個以區域打包推行垃圾分類市場化運行的項目，合肥市包河區也成為全市率先啟動分類試點、率先大面積推開分類工作的城區。

通過近三年的努力，合肥市包河區生活垃圾分類示範小區已達44個，全區445家公共機構(含62所公辦中小學、15個公辦幼兒園)實現垃圾分類全覆蓋。在市場化推進的44個小區60327戶居民中，全鏈條管理、全過程控制的垃圾管理體系已基本形成。該區累計回收再生資源590餘噸，回收餐廚垃圾5950餘噸，回收積分近4000萬積分。

兩網融合：突破「垃圾圍城」困局

隨着城市垃圾的與日俱增，不少地方開始暴露出處理能力飽和甚至超負荷的狀況，傳統的處理方式正面臨着前所未有的巨大挑戰。如何控制並消滅與日俱增的巨量垃圾，是擺在很多城市面前的巨大難題。從源頭削減由此成為解決垃圾圍城的必由之路。

合肥市正努力通過深入構建生活垃圾收運與廢舊物資回收「兩網融合」的分類運輸網絡，將具有商業屬性的「再生資源回收系統」與具有公益屬性的「生活垃圾回收系統」促進「產」與「消」的共融共生，推進並深耕生活垃圾分類。目前，已實現公共機構全覆蓋，建成多個垃圾分類示範片區。

在合肥市包河區，通過從源頭分類投放、中端分類收運、末端分類處置三個環節進行統籌規劃設計垃圾分類工作，該區逐步實現了投放站點的整合統一、作業隊伍的整編、設施場地的共享等。此外，該區還採取措施方便居民分類投放、交廢品，不斷提升收運隊伍專業化水平，讓不同類型垃圾能得到循環、再生利用和合理處理，資源利用效率達到最大化。



包河區垃圾分類宣傳首次進建築工地，呼籲大手拉小手共同參與垃圾分類。

為更好實現兩網融合發展，包河區還建設了垃圾分類互動體驗中心、暫存點、垃圾分類桶站、垃圾分類智能兌換站。其中，垃圾分類互動體驗中心用於宣傳垃圾分類知識、積分兌換商品、垃圾分類知識的諮詢服務；暫存點用於廢舊物資的中轉和分揀，垃圾分類桶站可方便居民源頭分類投放；智能兌換站在向人們傳播垃圾分類知識的同時也為人們參與垃圾分類增添了體驗感與獲得感，豐富了居民參與垃圾分類的方式。

宣傳激勵：深耕小區源頭宣教

垃圾分類，功在當代，利在千秋。而垃圾分類並非只是政府部門演的「獨角戲」，如何調動廣大市民積極參與垃圾分類，實現共治共享？

合肥市包河區自2016年試點垃圾分類項目以來深耕

源頭宣教，多措並舉在小區、學校及機關企業單位開展形式各樣的垃圾分類知識培訓。同時，垃圾分類志願者還利用晚飯前後時間走進居民家中面對面交流指導，讓居民掌握垃圾分類方法，講解「積分兌換」激勵措施，耐心解答居民提出的分類難題，鼓勵居民從自身做起，並努力帶動身邊的人共同參與。

此外，包河區還創新性地通過「黨員引領」、「小手拉大手」、「開學第一課」等主題活動的舉辦吸引居民參與垃圾分類。目前，該區垃圾分類覆蓋小區的居民註冊率已達78.29%，參與率已達51.50%，均領先於全市其他各區。智慧管理平台系統中居民參與垃圾分類累計產生積分高達4000萬分。

羅蘭是一位普通的全職媽媽，如今她不僅自己成為垃圾分類熱心志願者，在她的帶動下，包河區臨苑小區內190多位媽媽們「抱團」成立益童護綠環保小衛隊

參與垃圾分類。一年來，在以「羅蘭」這個名字申請的帳戶裏，已累積了7萬多積分，還因此成為了「2018包河區垃圾分類表彰大會」優秀獎獲得者。羅蘭在發表感言時說：「這個獎狀不是我一個人的功勞，是大家一起努力才獲得的一份榮譽。從最初只有5、6個孩子，到如今發展成擁有190多名居民參與的團隊。大家通常分工合作，寫方案、做活動、準備物料、拉贊助，目的就是發動更多居民參與垃圾分類」。

在羅蘭帶動下，社區志願者們成立了「益童護綠」公益環保組織，通過發動小朋友參與垃圾分類，帶動整個家庭參與。2018年底，羅蘭與志願者們商量將7萬多積分兌換成大米和油送給小區的貧困老人。「當我們帶着孩子們，把油米送到老人手上時，大家心裏都有一種說不出的開心。孩子們也很受鼓舞，感覺這是一件非常有意義的事。」羅蘭說。

變廢為寶：收運處置鏈條日趨完善

隨着垃圾分類的收運處置鏈條日趨完善，如何變廢為寶成為合肥市包河區努力實現的又一目標。

在包河區福桂苑住宅區，記者看到，每棟單元樓門口都建有垃圾分類桶站，桶站下依次擺放着可回收物、餐廚和其他垃圾桶，有害垃圾桶則擺放在小區門衛室旁。早晨七點半，負責運營包河區生活垃圾分類項目的北京環衛分揀員張路廣將可回收物收集櫃內的再生資源放入純電動轉運車，運輸至再生資源暫存點進行初步分揀。

「每天有電動箱式貨車將粗分後的可回收垃圾運送至大型再生資源分揀中心。」北京環衛企業負責人胡毅煒介紹說，在分揀中心，回收物按照分類標準及品質、品質、規格要求，集中進行專業化分類挑選、儲存、拆解、打包等加工。經過這一道道精細分揀，打包好的可回收物將運往全國各地的資源化利用基地進行深加工，變廢為寶。

餐廚垃圾的終端處理，是垃圾分類最重要的環節之一。在包河區的合肥餐廚垃圾處理廠，全市垃圾分類後的餐廚垃圾會被專用車輛運至該處，進行無害化處理並產出有機肥。據測算，每噸餐廚垃圾能產出150公斤有機肥，這些有機肥會被送往大型農場和養殖場再利用。

合肥市包河區城管局環管科科長吳瓊介紹，目前合肥餐廚垃圾和其他垃圾的收運處置鏈條已經建成，「餐廚垃圾變成有機肥，其他垃圾會運往合肥市生活垃圾焚燒發電廠焚燒。」

(文：毛嫻靜、包育曉)